

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

オランダ王国

【据置】

外貨建長期発行体格付	AAA
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	AAA
格付の見通し	安定的

■格付事由

- 格付は、高度に発展した経済基盤、対外ショックに対する耐性の強さ、堅実な財政運営の実績と健全な財政ポジションなどの要因を反映している。経済はコロナ禍から力強く回復し、ロシアのウクライナ侵攻に伴うマイナス影響を受けつつも底堅く推移している。コロナ禍の影響で悪化した財政も、22年にかけて改善した。政府債務/GDP比は低く抑えられており、財政余力は依然大きい。政府はエネルギー価格高騰に伴う家計や企業の負担増を緩和するため財政支援を実施しているが、それらのコストを考慮しても財政の健全性は十分に保たれるとJCRはみている。以上から、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 経済規模はEU内で5番目に大きく、一人当たりGDP（購買力平価）は6万米ドル超（21年）に達する。機械や化学をはじめ競争力の高い輸出産業を擁し、産業構造も多様化している。22年の実質GDP成長率は、内需と外需双方の寄与により4.5%を記録、21年の4.9%に続く高い伸びとなった。エネルギー危機とそれに伴う物価高騰、世界経済の減速、ECBの金融引き締めを背景に22年後半以降は成長が鈍化しつつあるものの、エネルギー価格の上限設定や中小企業へのエネルギー費用の補助などの政府支援策が内需を支えている。労働市場も引き続き堅調で、雇用が増加を続けるなか失業率は低位で推移している。23年、24年ともに1.5%前後の成長が続くと予想される。
- 恒常的な経常黒字を背景に対外純資産が高水準にあるなど、対外ポジションは強固である。金融システムも安定した状況にある。銀行部門は国際金融危機以降に推進したリストラの効果もあって財務の健全性を高め、経済環境の変化に対する耐性は強まっている。
- オランダは、複数年で実質歳出額に上限を設定する歳出シーリングの枠組みを採用し、長年にわたり政府債務を抑制してきた実績がある。コロナ禍前は、17年から19年にかけて財政黒字を計上し、政府債務/GDP比は19年末時点で48.5%まで低下していた。20年には財政赤字を記録し政府債務/GDP比はGDP比54.7%へ上昇したが、経済の回復とコロナ関連支出の縮小とともに22年には財政収支均衡を達成している。大規模な財政出動を伴う景気悪化局面を経ても政府債務/GDP比は51%（22年末）という低い水準にとどまっており、財政余力は大きい。23年はエネルギー関連の支援策の継続に伴い財政収支の赤字化が見込まれるものの、政府の財源確保の努力とエネルギー価格の沈静化により赤字幅は抑えられる見通し。慎重な財政運営スタンスの下、支援策が収束する24年以降は財政赤字が縮小に向かい、政府債務/GDP比は中期的にも低水準で推移するとJCRはみている。

（担当）増田 篤・佐伯 春奈

■格付対象

発行体：オランダ王国（Kingdom of the Netherlands）

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	AAA	安定的
自国通貨建長期発行体格付	AAA	安定的

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2023年6月6日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：増田 篤
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」(2021年10月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) オランダ王国 (Kingdom of the Netherlands)
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
 - ・ 格付関係者が公表した経済・財政運営方針などに関する資料および説明
 - ・ 経済・財政動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、発行体または中立的な機関による対外公表という、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. 非依頼格付について：
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手していない。
10. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
11. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいで行っており、JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル